Spindler, Josef

Zur orientierung über die valutaregulierung in...

Prag

1893

97-84275-21
MASTER NEGATIVE #

COLUMBIA UNIVERSITY LIBRARIES
PRESERVATION DIVISION

BIBLIOGRAPHIC MICROFORM TARGET

ORIGINAL MATERIAL AS FILMED - EXISTING BIBLIOGRAPHIC RECORD

Spindler, Josef.
Zur orientierung über die valutaregulierung in Österreich-Ungarn. Prag 1893. O. 36p. 23cm.
Prague (Austria)-Handelsakademie. Jahres-bericht.
No. 12 of a v. of pamphlets.

In 37. Jahresbericht über die Prager.

TECHNICAL MICROFORM DATA

FILM SIZE: 35mm REDUCTION RATIO: 11:1 IMAGE PLACEMENT: IA (IIA) IB IIB

DATE FILMED: 12-4-97 INITIALS: PB

TRACKING # : 30293

FILMED BY PRESERVATION RESOURCES, BETHLEHEM, PA.

Siebenunddreißigster Jahres-Bericht

über die

Prager Handelsakademie.

Erstattet am Schlusse

des Studienjahres 1892—1893

von dem Director

D^r. ERNST KAULICH.

INHALT:

PRAG.
K. u. k. Hofbuchdruckerei A. Haase.
1893.

Verlag der Handelsakademie.

Zur Orientierung über die Valutaregulierung in Österreich-Ungarn.

Einleitung.

Die Umgestaltung des Geldwesens eines Staates gehört zu den tiefstgreifenden Veränderungen öffentlicher Verhältnisse; sie berührt unmittelbar das Wohl und Wehe des Staates im ganzen, sowie aller Einzelnen im Staate. Unsere Monarchie ist eben an der Arbeit, ihr Geldwesen von Grund aus umzugestalten; vorbereitende Schritte einschneidendster Art wurden bereits unternommen. Es lässt sich aber nicht behaupten, dass diesem, alle unsere wirtschaftlichen Verhältnisse so tief berührenden Werke das allseitige verständnisvolle Interesse der Bevölkerung entgegenkommt. Gar häufig begegnet man unrichtigen oder doch unklaren Vorstellungen hinsichtlich wichtiger, das Geldwesen und dessen in Angriff genommene Umgestaltung betreffender Verhältnisse und Begriffe. Es ist aber auch nicht zu verkennen, dass einzelne der einschlägigen Fragen zu den allerschwierigsten der Volkswirtschaft gehören und eine tiefer eindringende Untersuchung nur berufenen Fachmännern gestatten.

Nachfolgende Zeilen versuchen keineswegs eine tiefer eindringende Darstellung; sie sind vielmehr für Leser bestimmt, welche mit dem Stoffe noch gar nicht vertraut sind. Sie sollen in allgemeinsten Zügen das Werk der Regelung unserer Valuta in seinem Wesen, seiner Bedeutung und in seinen muthmaßlichen Wirkungen schildern, ohne irgendwie auf Ursprünglichkeit oder Tiefe der Gedanken Anspruch zu erheben. Ihr Zweck ist: den der Sache fern Stehenden zu orientieren. Dieser Zweck mag die Art der Darstellung rechtfertigen.

§ 1.

Zweck der Valutaregulierung ist die Beseitigung der Wertschwankungen unseres Geldes.

Die erste Frage, die sich von selbst aufdrängt, ist die Frage: warum sollen wir unsere Währung (Valuta) regulieren? Der Grund dieser Forderung liegt in der Thatsache, dass unsere Währung nicht imstande

ist, jene wirtschaftliche Aufgabe befriedigend zu lösen, welche jede gute Währung erfüllen muss.

Vergegenwärtigen wir uns zunächst die wirtschaftliche Aufgabe, welche die Währung zu lösen hat. Währung ist bekanntlich: Geld im rechtlichen Sinne, d. h. jenes Geld, welches vom Staate als Geld erklärt, beziehungsweise anerkannt wird. Welche Aufgabe fällt diesem Gelde im wirtschaftlichen Leben zu?

Leicht ist es, die wirtschaftliche Aufgabe des Geldes mit wenigen Worten erschöpfend zu definieren: es dient als Tausch-, Zahlungs- und Wertaufbewahrungsmittel; unmöglich aber ist es, die bunte Fülle aller jener Jahr aus Jahr ein sich vollziehender wirtschaftlicher Acte zu überschauen, durch welche das Geld seine Aufgabe als Tausch-, Zahlungs- und Wertaufbewahrungsmittel im praktischen Leben erfüllt. Täglich vermittelt dasselbe eine Unsumme von Übertragungen von Gütern ihrer Besitzer an Andere, sowie auch die Vornahme zahlloser Arbeiten und Dienste aller Art für Andere; eine Unzahl von Leistungen, wie zum Beispiel: die Zahlung von Steuern, Leistung von Schadenersatz, Gewährung von Darlehen etc. haben direct nur Geld zu ihrem Gegenstande; das Geld wird endlich oft zu Zwecken der Wertaufbewahrung verwendet, wofür als Beispiele angeführt sein mögen: die ehemals weit verbreitete und bis auf den heutigen Tag noch bestehende Sitte des Thesaurierens (Vergrabens etc.) und die Bereithaltung eines Kriegsschatzes. Man kann sagen, dass das gesammte wirtschaftliche Getriebe — von geringen Ausnahmen abgesehen — mit Hilfe der Institution des Geldes lebendig erhalten wird, und man bezeichnet denn auch die herrschende Wirtschaftsart wegen des ihr durch die geschilderte Stellung des Geldes aufgeprägten Charakters als Geldwirtschaft.

Welches Gut in einem Staate die angedeuteten Functionen des Geldes zu versehen hat, das bestimmt einzig und allein der Staat. Da aber die an sich zur Übernahme der Geldfunctionen geeigneten Güter nicht in gleichem, sondern vielmehr in verschiedenem Grade diese Eignung besitzen, ist die Wahl des Gutes, welches als Geld dienen soll, in jeder Geldwirtschaft von allergrößter Wichtigkeit.

Von jenen Eigenschaften, welche nach der allgemein herrschenden Ansicht das als Geld verwendete Gut vor allen anderen Gütern auszeichnen muss, damit es die ihm zufallende Aufgabe befriedigend zu lösen vermag, bedarf eine wegen ihres innigen Zusammenhanges mit unserer Valutaregulierung besondere Beleuchtung: es ist die Eigenschaft, einen Tauschwert zu haben, der unveränderlich ist, oder richtiger, einen Tauschwert, der möglichst geringen Veränderungen unterliegt; ein Gut von absolut unveränderlichem Tauschwerte gibt es nicht.

Unter Tauschwert des Geldes versteht man dessen Kaufkraft gegenüber den anderen Gütern; er kommt in den Preisen der Waren, Dienstleistungen, Effecten etc. zum Ausdrucke. Wenn nun eine Änderung in diesen Preisen eintritt, so ist die Frage offen, ob die Ursache dieser Änderung auf Seite des Geldes oder auf Seite der anderen Tauschgüter zu suchen ist. Sicher aber ist, dass, wenn die Preisveränderung eine Folge der Wertveränderung des Geldes ist, dies mit weitreichenden nachtheiligen Folgen für die ganze Volkswirtschaft verbunden ist.

Dass steigender Geldwert mit wirtschaftlichen Nachtheilen verbunden sein soll, könnte auf den ersten Blick Zweifel hervorrufen, da es im Gegentheile den Anschein hat, als ob die Erhöhung des Geldwertes einen Gewinn bedeute. Allein kein Irrthum könnte größer sein als dieser. Denn wer beispielsweise eine Schuld contrahiert zu einer Zeit, da das Geld (wegen der im Verhältnisse zu seinem Angebot geringeren Nachfrage) einen geringeren Wert repräsentierte, die Rückzahlung der Schuld aber vorzunehmen hat zu einer Zeit, wo das Geld (infolge größerer Nachfrage) einen höheren Wert hat, erleidet einen umso größeren Schaden, je größer die Differenz ist, um welche der Geldwert gestiegen ist. Die Lage des Schuldners verschlechtert sich somit entsprechend dem Steigen des Geldwertes. Besonders nachtheilig ist diese Wirkung für ein Land, welches an das Ausland stark verschuldet ist. Unsere Verschuldung an das Ausland aus Wertpapieren, Renten, Eisenbahn-Staatsschuldverschreibungen, Prioritäten, Pfandbriefen, Actien wird nach Milliarden Gulden geschätzt. Das Steigen des Geldwertes um ein einziges Procent vergrößert diese unsere aus Wertpapieren resultierende Schuld um viele Millionen, welche unseren auswärtigen Gläubigern, ohne dass dieselben darauf einen Anspruch gehabt hätten, als Gewinn zufallen.

Aber auch die inländischen Gläubiger gewinnen zum Nachtheil ihrer Schuldner durch die Wertsteigerung des Geldes. Die ungeheuere Größe der Vermögensverschiebung, welche hiedurch herbeigeführt wird, lässt sich ahnen, wenn berücksichtigt wird, dass bei uns der Realbesitz bis zu einem sehr hohen Procentsatze seines Gesammtwertes mit Hypotheken belastet ist und dass die verbücherten Schulden doch nur einen Theil des gesammten Schuldenstandes bilden.

Ähnliche Verschiebungen, wenn auch in entgegengesetzter Richtung, vollziehen sich, wenn der Wert des Geldes sinkt.

Besonders empfindlich werden von der Wertverminderung des Geldes die in öffentlichen und Privatdiensten stehenden Personen getroffen. Das Einkommen derselben bleibt — von geringen Ausnahmen

abgesehen — während längerer Zeitperioden nominell gleich und vermindert sich daher entsprechend dem Sinken des Geldwertes zum großen Nachtheil dieser Personen.

Im Gesagten erschöpfen sich aber die Folgen der Wertveränderungen des Geldes keineswegs. Dieselben äußern ihre Wirkung nicht nur in Bezug auf das Verhältnis der Gläubiger und Schuldner, sondern auch auf die Volkswirtschaft selbst.

Sinkt der Geldwert, so äußert sich dies in einer Steigerung der Warenpreise, welche allerdings bezüglich einzelner Waren (Zucker, Getreide etc.) rascher, bezüglich anderer langsamer vor sich geht. Diese Preissteigerung ist für den Producenten der bezüglichen Waren ein nicht erwarteter Gewinn. Er gewinnt nicht nur an jenen Producten, welche er zur Zeit des höheren Geldwertes, also der geringeren Warenpreise hergestellt hat und nun bei gesunkenem Geldwerte zu höheren Preisen verkauft, sondern gewinnt auch bei der ferneren Production, weil der von ihm zu bezahlende Arbeitslohn trotz des gesunkenen Geldwertes für eine längere Zeitperiode derselbe bleibt und auch die während und in der Production verwendeten resp. verbrauchten Güter (Rohmaterial etc.) entweder überhaupt nicht oder noch nicht im Preise gestiegen sind. Diese Aussicht auf größeren Gewinn steigert die Productionslust und kann, wenn die Production über das Maß des Bedürfnisses hinausgeht, zu Krisen führen, und dies besonders dann, wenn der Geldwert wieder unerwartet gestiegen ist.

Steigt der Geldwert, so ist dies für den Producenten mit unerwartetem Verluste verbunden Jene Vorräthe, die er bei niedrigerem Geldwerte, also zur Zeit höherer Warenpreise erzeugt hat, sind nunmehr ohne sein Verschulden weniger wert. Da die Löhne nicht sofort herabgesetzt werden können und die zur Production erforderlichen Güter noch immer dieselben Preise haben, so ist eine weitere Production mit weiteren Verlusten resp. mit Verringerung des Gewinnes verbunden, wodurch die Productionslust gehemmt wird und Störungen der wirtschaftlichen Entwicklung entstehen können.

Von besonderem Einflusse ist das Schwanken des Geldwertes auf den Auslandverkehr, d. i. auf den Export und Import. Hievon wird jedoch an späterer Stelle (S. 24) die Rede sein.

Schon aus dem bisherigen können wir den Schluss ziehen, dass die Beständigkeit, Stabilität des Geldwertes eine unentbehrliche Eigenschaft einer guten Währung ist, und dass ein Schwanken des Geldwertes, besonders dann, wenn dasselbe in größerem Maße stattfindet, die verderblichsten Erschütterungen im ganzen Volkswirtschaftskörper verursachen kann.

Diese angedeuteten Gefahren, welche als Folgen des schwankenden Geldwertes auftreten, diese Gefahren sind es, welche die bei uns in Angriff genommene Valutaregulierung beseitigen will. Es ist für das Verständnis der ganzen Sache wichtig, diesen Zweck zu betonen, weil vielfach die irrige Meinung herrscht, das eigentliche Ziel der Valutaregulierung sei die Einlösung des Papiergeldes und die Abschaffung des Zwangcourses oder die „Aufnahme der Barzahlungen". Die folgende Darstellung wird zeigen, dass letzteres Ziel nichts anderes ist, als das unentbehrliche Mittel, die allzugroßen Wertschwankungen unserer Währung zu beseitigen.

Wir können jedoch diese Wertschwankungen nicht anders verhindern, als durch Beseitigung ihrer Ursachen. Dies setzt jedoch vor allem die genaue Kenntnis dieser Ursachen voraus.

Es lassen sich drei Thatsachen als Hauptursachen der Wertschwankungen unserer Währung bezeichnen. Ehe wir jedoch denselben unsere Aufmerksamkeit zuwenden, müssen einige vorbereitende Worte über die bestehenden Währungsarten überhaupt und über unsere Währung insbesondere vorausgeschickt werden.

§ 2.

Allgemeines über Währungsarten und Besonderes über unsere Währung.

I. Es ist ein Postulat einer auf Edelmetall gegründeten Währung, dass der Nennwert der Münzen, welche das gesetzliche Zahlungsmittel bilden, mit ihrem Metallwerte oder Metallgehalte übereinstimme, so dass sich der Staat bei der Ausmünzung des Metalles nur darauf zu beschränken hat, die Quantität edlen Metalles, welches in der Münze enthalten ist, durch die Form der Münze zu beglaubigen. Ein Mittel, diese Übereinstimmung des Nennwertes zu garantieren, ist der Grundsatz der Prägefreiheit, welchem gemäß jedermann das Recht hat, unentgeltlich oder gegen Bezahlung einer festgesetzten geringen Prägegebür rohes Edelmetall durch den Staat in Münzen umwandeln zu lassen. Diese Freigebung der Prägung für Private verhütet, dass irgendwo der Wert des gemünzten Metalles größer oder geringer sei als der des ungemünzten, weil der erstere Fall zur Ausmünzung des Rohmetalles, der letztere zur Einschmelzung des gemünzten so lange führen würde, bis die Wertgleichheit wieder hergestellt wäre.

Das Wesen der Gold- beziehungsweise Silberwährung besteht somit darin, dass im ersteren Falle Münzen aus Gold, im letzteren Falle Münzen aus Silber das gesetzliche Zahlungsmittel bilden und

dass in beiden Fällen behufs Garantierung der Übereinstimmung des Nennwertes der Münzen mit ihrem Metallwerte die freie Prägung für Private unbeschränkt zulässig ist.

Doppelwährung liegt vor, wenn Gold- und Silbermünzen nach einem gesetzlich bestimmten Wertverhältnisse unbeschränkte Zahlungskraft besitzen (so dass der Schuldner je nach seiner Wahl mit Gold oder Silber zahlen kann) und bezüglich beider Metalle Prägefreiheit besteht. Es ist bekannt, dass das Wertverhältnis der beiden Metalle im Welthandel häufigen Änderungen unterliegt. Sobald nun das Wertverhältnis auf dem Weltmarkte von dem gesetzlichen Wertverhältnisse abweicht, wird das vom Gesetzgeber unterschätzte Metall eingeschmolzen und in den Welthandel gebracht, während das vom Gesetzgeber überschätzte Metall dem Welthandel entzogen und der Ausmünzung im betreffenden Staate zugeführt wird, so dass daselbst trotz bestehender Doppelwährung faktisch nur Münzen des billigeren Metalles circulieren. Es tritt die Wirkung des Gresham'schen Satzes ein, dass das schlechte Geld das gute verdrängt. Die Münzen des auf dem Weltmarkte theureren Metalls können sich im Lande nur unter der Bedingung erhalten, wenn man sich entschließt, dieselben zu einem höheren als dem gesetzlichen Werte d. i. mit einem Aufgelde oder Agio zu nehmen, beziehungsweise die Münzen des auf dem Weltmarkte billigeren Metalles zu einem geringeren als dem gesetzlichen Werte d. i. mit einem Abschlage oder Disagio zu geben. Die Höhe des Agio beziehungsweise Disagio hängt von dem jeweiligen Wertverhältnisse der beiden Metalle auf dem Weltmarkte ab. Die diesem System der Doppelwährung anhaftenden Nachtheile sind der Grund, dass dasselbe gegenwärtig in keinem Staate Geltung hat. Um diese Nachtheile zu beseitigen, wurde der Vorschlag gemacht, durch internationale Verträge (mittelst deren sich alle größeren Culturstaaten verpflichten sollen, jede Quantität Gold und Silber nach einem zu vereinbarenden festen Wertverhältnisse als Währungsgeld auszuprägen) ein gleichmäßiges Wertverhältnis von Gold und Silber auf möglichst viele Staaten auszudehnen (internationaler Bimetallismus), ohne dass jedoch dieser Vorschlag bis heute zu einem Ergebnisse geführt hätte.

Die hinkende Währung besteht darin, dass — wie bei der Doppelwährung — Gold- und Silbermünzen nach einem gesetzlich bestimmten Wertverhältnisse gesetzliches Zahlungsmittel sind, jedoch nur die Goldmünzen den ihrem Nennwerte entsprechenden Metallgehalt besitzen und für Private unbeschränkt geprägt werden, der Metallwert der Silbermünzen dagegen hinter ihrem Nennwerte zurückbleibt und die freie Prägung von Silbermünzen, deren nicht zu überschreitende Ge-

sammtmenge vom Gesetze bestimmt wird, eingestellt ist. Bei der hinkenden Währung circuliert somit neben vollwertigem Goldgelde ein nicht vollwertiges Silbergeld; beiderlei Münzen, also auch jene aus Silber, sind jedoch Courantgeld, weil auch den letzteren unbeschränkte Zahlkraft zum Nennwerte zukommt. Das vollwertige Silbercourant eignet sich aber nur für den Verkehr im Inlande, weil das Ausland im freien Verkehre die Münzen nur nach deren wirklichem Metallgehalte schätzen und unterwertiges Metall nicht zum Nennwerte annehmen würde.

Aber auch im Inlande ist die Circulationsfähigkeit des nicht vollwertigen Silbergeldes beschränkt. Der gesetzliche Zwang, dasselbe unbeschränkt als Zahlung zum Nennwerte anzunehmen, kann selbst im Inlande nicht für immer hindern, dass das unterwertige Silbergeld im freien Verkehre (also wo es sich nicht um Bezahlung bestehender Schulden, sondern um Neubegründung von Rechtsverhältnissen handelt) niedriger geschätzt wird, als seinem gesetzlichen Verhältnisse zum Golde entsprechen würde, oder mit anderen Worten, dass das Gold gegenüber dem Silber ein Agio aufweist. Die letztere Erscheinung wird sich von selbst einstellen, sobald das unterwertige Silbergeld in einer größeren Menge vorhanden ist, als dem Bedürfnisse des inländischen Verkehres entspricht. Darum ist es von höchster Wichtigkeit, dass die Gesammtsumme, das Contingent des mit unbeschränkter Zahlkraft ausgestatteten unterwertigen Silbergeldes das Verkehrsbedürfnis nicht übersteige. Hervorgehoben sei jedoch, dass dieses Contingent in Frankreich, wo seit dem Jahre 1878 die bis dahin bestandene Doppelwährung durch Einstellung der freien Silberprägung in eine hinkende Währung verwandelt wurde, im Jahre 1888 die beträchtliche Höhe von 44·3% des Gesammtvorrathes an metallischem Courantgelde betrug, während dasselbe gleichzeitig in Deutschland nur 21% des deutschen Metallcourants ausmachte.

Das Silbercourantgeld der hinkenden Währung bildet eine Form des Creditgeldes. Dasselbe kann sich auf der Höhe seines gesetzlichen Wertes auch im Inlande nur erhalten, wenn zu der bereits angedeuteten Bedingung (der Anpassung seines Contingentes an das Verkehrsbedürfnis) auch noch das in die Regierung gesetzte Vertrauen hinzutritt, dass letztere nicht durch Prägungen, die über das Contingent resp. den Bedarf hinausgehen, Gewinn zu erzielen anstreben und jederzeit bereit sein werde, das Silbercourantgeld an ihren Cassen unbeschränkt als Zahlung anzunehmen.

Eine zweite Form metallischen Creditgeldes bildet die Scheidemünze. Dieselbe unterscheidet sich vom Creditcourantgelde durch die ihr fehlende unbeschränkte Zahlkraft. Scheidemünze ist gesetzliches Zahlungsmittel nur für kleine Beträge: [in England: Silber bis zum

Betrage von 40 Schilling; in *Deutschland*: Silber bis zu 20 Mark, Nickel und Kupfer bis eine Mark; in *Österreich* (bis zum August 1892): Silberscheidemünze bis 2 fl., Kupferscheidemünze bis 50 kr.]; sie pflegt in einem ungleich höheren Grade als Silbercourant unterwertig zu sein.

Eine dritte und zwar besonders für uns höchst bedeutsame Form des Creditgeldes ist das vom Staat ausgegebene *Papiergeld* (Staatsnoten im Gegensatz zu Banknoten). Geräth der Staat in bedrängte Lage, dass er seinen wachsenden Bedürfnissen nicht entsprechen kann, so pflegt er Papiergeld auszugeben, mit welchem, in Ermangelung anderer Zahlungsmittel, die benöthigten Sachgüter, Gehalte, Löhne etc. bezahlt werden. Diesem Papiergelde fehlt jeder innere Wert; es ist auch nicht auf Verlangen des Besitzers gegen Metallgeld einlösbar und doch kommt ihm die Eigenschaft der *Währung* zu, d. h. es besitzt Zwangscours, es muss *zum Nennwerte* unbeschränkt als Zahlung angenommen werden. Durch die Ausgabe dieses Papiergeldes macht der Staat eine unverzinsliche Anleihe. Er bestimmt zwar nicht den Termin, wann er das Papiergeld gegen Metallgeld einlösen werde, gleichwohl hat das Papiergeld die Bestimmung *dereinst*, wenn sich die Verhältnisse des Staates gebessert haben, gegen Metallgeld eingelöst zu werden.

Die Umlaufsfähigkeit des Papiergeldes beruht auf zwei wesentlich von einander verschiedenen Momenten. Zunächst ist es der bereits erwähnte *Zwangscours*, welcher dem Papiergelde Umlaufsfähigkeit verleiht. Denn alle bestehenden Forderungen, mögen dieselben aus welchem Grunde immer entstanden sein, können — von wenigen hier nicht zu erörternden Ausnahmen abgesehen — mit Papiergeld *zum Nennwerte* bezahlt werden. Dem gegenüber ist der Zwangscours im *freien Verkehre*, wo es sich um Neubegründung von Rechtsverhältnissen handelt, machtlos, da es in diesem freien wirtschaftlichen Verkehre den Parteien freisteht, den Wert des Papiergeldes nach Sachlage der Verhältnisse zu schätzen und diese Schätzung den abzuschließenden Geschäften zugrunde zu legen. Im freien wirtschaftlichen Verkehre hängt die Umlaufsfähigkeit des Papiergeldes von dem *Credite* ab, welchen der Staat genießt, das ist von dem *Vertrauen* darauf, dass der Staat kein größeres Quantum Papiergeld ausgibt, als der Verkehr verwenden kann, dass ferner das Papiergeld bei allen öffentlichen Cassen an Zahlungsstatt zum Nennwerte angenommen wird, und endlich, dass sich die Verhältnisse des Staates (der Staatshaushalt) derart bessern werden, dass auf die dereinstige Einlösung des Papiergeldes in Metallgeld mit Bestimmtheit gerechnet werden kann.

Von dem Papiergelde oder der Staatsnote wesentlich verschieden ist die *Banknote*. Die letztere ist eine auf Geld lautende Anweisung

der zur Notenemission berechtigten *Bank* an sich selbst, zahlbar an den Überbringer bei Präsentation derselben. Auch die Banknote stellt, wie das Papiergeld eine unverzinsliche Schuld des Ausstellers dar. Sie unterscheidet sich aber vom Papiergelde dadurch, dass letzteres ausgegeben wird zum Zwecke der Befriedigung dringender Bedürfnisse des Staates (gewöhnlich zu Kriegszwecken), so dass der Gegenwert, den der Staat für das Papiergeld erhält, zur Zeit, da das Papiergeld noch circuliert, bereits längst consumiert ist, während die Banknote ausgegeben wird, entweder zur Einwechslung von Metallgeld oder zum Zwecke der Creditgewährung an Private, so dass der Gegenwert, den die Bank für die Note erhält, im ersteren Falle *das bei der Bank verbleibende* Metallgeld im letzteren Falle ein *Forderungsrecht* darstellt, bei dessen Verfall entweder die Note selbst, oder falls diese im Verkehr bleibt, an deren Stelle Metallgeld in die Bank zurückkehrt. Die Banknoten sind daher jederzeit zum Theile durch Metallgeld, zum Theile durch Forderungen der Bank (meistens in Form von guten Wechseln) somit durch wirklich vorhandene Werte voll gedeckt. Die Deckung des Papiergeldes dagegen bildet einzig und allein der oben bereits näher betrachtete *Credit* des Staates.

Die Noten der Bank sollen jedoch nicht bloß in dem Sinne gedeckt sein, dass für dieselben überhaupt irgend welche entsprechende Gegenwerte im Besitze der Bank sich befinden, sondern vielmehr in dem Sinne, dass die Bank jederzeit in der Lage sei, ihre Noten gegen *Metallgeld* einzulösen. Deshalb ist nothwendig, dass sich der als Deckung dienende Metallschatz der Bank zur Gesammtsumme der emittierten Noten in einem solchen Verhältnisse befindet, dass diese jederzeitige Einlösungsmöglichkeit gegeben ist. Zu letzterem Zwecke ist nicht erforderlich, dass alle Banknoten durch Metall gedeckt sind, weil niemals alle Banknoten gleichzeitig zum Zwecke der Einlösung vorgelegt werden; es genügt, wenn der Metallschatz der Bank bloß einem bestimmten Theile der umlaufenden Notenmenge entspricht, der Rest der Noten aber in anderer Weise (durch Wechsel) gedeckt ist. Die näheren Bestimmungen über die Art der Deckung erfolgen durch jenes Gesetz, durch welches der Bank das Privilegium der Notenausgabe verliehen wird.

Es dürfte hier der Ort sein, die Bestimmungen anzuführen, welche gegenwärtig hinsichtlich der Bedeckung der von der *Österreichisch-ungarischen Bank* ausgegebenen Noten in Kraft sind. Nach Art. 84 der mit Gesetz vom 21. Mai 1887 geänderten Bankstatuten muss der Gesammtbetrag der umlaufenden Banknoten mindestens zu zwei Fünftel durch den Barvorrath in Silber oder Gold, der Rest bankmäßig (d. i. vornehmlich durch gute Wechsel) bedeckt sein. Doch hat die Bank

in dem Falle, wenn die umlaufenden Banknoten den Barvorrath um mehr als 200 Millionen Gulden übersteigen, von diesem Überschusse eine Steuer von jährlich fünf vom Hundert an den Staat abzuführen, so dass die Bank Noten mit bloß bankmäßiger (d. i. nicht metallischer) Deckung nur bis zur Höhe von 200 Millionen Gulden steuerfrei in Umlauf setzen kann. Die etwaige Steuer, welche für die über den Betrag von 200 Millionen Gulden hinausgehende Notenemission entfällt, wird an den Staat nicht ausbezahlt, sondern zur Tilgung der während der Dauer des Bankprivilegiums unverzinslichen Schuld des Staates an die Bank im Betrage von 80 Millionen Gulden verwendet. Diese Schuld beträgt gegenwärtig 77·35 Millionen. Bemerkt sei noch, dass der Staat als Entgelt für das der Bank verliehene gewinnbringende Recht, durch Notenemission eine unverzinsliche Schuld zu contrahieren, nicht nur seine oben erwähnte Schuld an die Bank nicht zu verzinsen braucht, sondern auch noch an dem Gewinne der Bank in gesetzlich festgestellter Weise participiert. Auch dieser Gewinn wird zur Tilgung der erwähnten Schuld des Staates an die Bank verwendet.

Kehren wir nun zum Vergleiche der Banknoten mit dem Papiergelde zurück. Wir fanden den Unterschied zwischen beiden darin, dass für die Banknoten zufolge der für sie stets vorhandenen Deckung jederzeit die Einlösungsmöglichkeit vorhanden ist, während das Papiergeld uneinlöslich ist. Dieser essentielle Unterschied kann jedoch wegfallen und die Banknote der Natur des Papiergeldes genähert werden, wenn entweder das Papiergeld für einlöslich erklärt, oder aber wenn für die Banknote durch gesetzliche Bestimmung Zwangscours eingeführt und die Verpflichtung der Bank zur Einlösung derselben gegen Metallgeld aufgehoben wird. Letzteres gilt bei uns bezüglich der Noten der österreichisch-ungarischen Bank und dies ist auch der Grund, warum der Unterschied zwischen Papiergeld und Banknote unserem Verkehre fast gar nicht zum Bewusstsein kommt. Dieser Unterschied offenbart sich aber sofort, wenn an die Einlösung der Noten gedacht wird. Denn für die Einlösung der Banknoten ist der dazu erforderliche Fond bei der Bank jederzeit vorhanden, während der Fond für die Einlösung des Papiergeldes vom Staate erst beschafft werden muss. In einem Falle allerdings muss auch bezüglich der Einlösung der Banknoten eine besondere Vorkehrung getroffen werden, in dem Falle nämlich, wenn der für ihre Einlösung vorhandene Fond überwiegend aus einem anderen Metalle besteht, als in welchem die Einlösung der Noten zu geschehen hat. Besteht nämlich, wie das bei der österreichisch-ungarischen Bank der Fall ist, der Einlösungsfond überwiegend aus Silber, so muss, wenn das Gesetz die Einlösung der Noten durch Gold vorschreibt, für die Umwandlung des

Silberschatzes in Gold Vorsorge getroffen werden, worüber noch im weiteren Verlaufe zu sprechen sein wird.

II. Und nun sei es gestattet, das Wesentlichste über unsere Währungsverhältnisse, wie dieselben vor den im August des Jahres 1892 erflossenen neuen Gesetzen beschaffen waren, anzuführen.

Bis zum Jahre 1879 herrschte bei uns neben der Silberwährung auch die Papierwährung. Der Schuldner hatte das Recht, mit Silber- oder mit Papiergulden zu zahlen. Der Silbergulden ist bekanntlich der 45. Theil eines Zollpfundes feinen Silbers. Bis zum Jahre 1879 stimmte zufolge der bestehenden freien Prägung für Private der Nennwert des Silberguldens mit dem Metallwerte desselben auf dem Weltmarkte überein und man konnte daher mit einem Zollpfund ungemünzten feinen Silbers jederzeit die Schuld von 45 Silbergulden tilgen.

Was den Papiergulden betrifft, so hatte derselbe, da er mit Zwangscours ausgestattet war, zwar gesetzlich mit dem Silbergulden einen gleichen Nennwert, allein im freien wirtschaftlichen Verkehre gelang es dem Papiergulden nicht, auf die Dauer die Gleichwertigkeit mit dem Silber zu erwerben. Das Silbergeld verschwand aus dem inländischen Verkehre; letzterer wurde vom Papiergulden allein beherrscht, (Gresham'sches Gesetz). Wollte man Silbergeld haben, musste man sich zur Zahlung eines Agio bequemen. Die Höhe dieses Agio schwankte bis zum Jahre 1879 (je nach dem zeitweisen Bedarf an Zahlungsmitteln, dem wechselnden Credite des Staates und dem sich stets ändernden Werte des Silbers) innerhalb sehr weiter Grenzen; es erhob sich und sank in unregelmäßigen Bewegungen, erreichte hie und da die Höhe von 50%, sank aber auch bis auf Null herab.

Im Jahre 1878 verschwand das Agio und zwar bis jetzt für immer. Der Grund hievon liegt vornehmlich in dem starken und anhaltenden Sinken des Silberpreises auf dem Weltmarkte. Die letztere Erscheinung bestimmte die Regierung im März des Jahres 1879, die freie Silberprägung für Private einzustellen. Denn jenes stete Sinken des Silberpreises und die dadurch vielen Speculanten gebotene und von denselben benützte Gelegenheit, durch Ankauf von Rohsilber und Ausmünzung desselben in Silbergulden ö. W. Gewinn zu erzielen, drohte unser Geld völlig zu entwerten. Um dies hintanzuhalten und unsere Währung vom Preise des Silbers auf dem Weltmarkte möglichst unabhängig zu stellen, wurde die erwähnte Maßregel der Einstellung der freien Silberprägung verfügt. Der erwartete Erfolg derselben trat denn auch ein, denn seither ist der Werth des Silbers immer mehr gefallen, unser Silbergulden aber und der Papiergulden ist seither um vieles mehr wert als der 45. Theil eines Pfundes feinen Silbers. Man konnte beispielsweise wiederholt das

angeführte Silberquantum um den Preis von ca. 75 kr. anschaffen, so dass der Wert des Silberguldens mehr als 130% des Wertes von einem 45. Theile eines Zollpfundes feinen Silbers betrug.

Der Grund dieser Überwertigkeit des Silberguldens gegenüber seinem Metallwerte liegt darin, dass der Silbergulden einerseits wegen der ihm zukommenden, dem ungemünzten Silber aber fehlenden Zahlkraft einen höheren Gebrauchswert, andererseits aber auch einen höheren Seltenheitswert als das Silber besitzt, weil die Menge der Silbergulden durch die Einstellung der freien Prägung für Private begrenzt wurde, während der Geldbedarf zufolge des zunehmenden Verkehres gewachsen ist. Der Papiergulden aber erhält sich auf der Höhe des Wertes des Silberguldens, dessen Repräsentant er ist, weil ein Grund für ein Disagio des Papiergeldes nicht vorliegt.

Soll diese Darstellung — mag sie auch noch so skizzenhaft sein — nicht eine auffallende Lücke aufweisen, so muss auch für die Zeit vor dem August 1879 des Verhältnisses unserer Währung zum Golde Erwähnung geschehen. Und da muss vor allem hervorgehoben werden, dass das Gold bis zum August 1892 in unserer Währung keine Rolle spielte. Dies gilt insbesondere auch bezüglich der nach dem Gesetze vom 9. März 1870 Nr. 22 R.-G.-Bl. geprägten Goldmünzen zu 8 fl. und 4 fl., welche zu unserem Silbergeld in keinem gesetzlichen Verhältnisse standen. Der Cours derselben oder was dasselbe ist, ihr Wertverhältnis zu unserem Silbergelde war ein stets schwankender. Ein Goldagio im eigentlichen Sinne des Wortes gab es aber nicht, weil ein solches Agio voraussetzen würde, dass zwischen Gold und Silber ein gesetzliches Wertverhältnis fixiert wäre, von welchem das Wertverhältnis im freien Verkehre zuguusten des Goldes abweicht. Wenn trotzdem von Goldagio gesprochen wird, so ist darunter nichts anderes gemeint, als der jeweilige Courswert, den 100 im Sinne des citierten Gesetzes geprägte Goldgulden in ö. W. repräsentieren. Für diesen Cours ist maßgebend der Cours der französischen Zwanzigfrankstücke, welche mit den erwähnten 8 fl.-Stücken vollkommen gleichen Feingehalt besitzen, oder der Cours der Sovereigns, von denen 10 Stück dem Feingewichte nach gleichkommen 100·88 Goldgulden.

Zur Vervollständigung des Bildes unserer Währungsverhältnisse ist endlich auch noch die Anführung der Menge des Papiergeldes erforderlich, welche vom Staate ausgegeben wird. Diese Menge der Staatsnoten ist mit den sogenannten Salinenscheinen in gesetzliche Verbindung gebracht worden. Die Salinenscheine sind verzinsliche Anweisungen des Staates auf sich selbst, welche auf die Salinen von Gmunden, Aussee und Hallein hypothecierst sind. Unter ihrem officiellen Namen heißen sie Partial-Hypothekar-

Anweisungen. Ihr Zinsfuß ist ein wechselnder und die Gesammtsumme derselben darf höchstens 100 Millionen Gulden betragen. Kraft Gesetzes darf die Summe der Staatsnoten und jene der in Umlauf befindlichen Partial-Hypothekar-Anweisungen zusammen den Betrag von 412 Millionen Gulden nicht übersteigen. Der Finanzminister ist ermächtigt für den Fall, als der Umlauf der Partial-Hypothekar-Anweisungen weniger als 100 Millionen Gulden beträgt, den Abgang durch eine entsprechende Erhöhung des Staatsnotenumlaufes zu ersetzen, während für den Fall der zunehmenden Nachfrage nach solchen Anweisungen der Staatsnotenumlauf entsprechend zu verringern ist. Je mehr Partial-Hypothekar-Anweisungen circulieren, desto geringer ist also die Maximalmenge der zulässigen Staatsnoten, während diese Summe umso größer wird, je weniger Partial-Hypothekar-Anweisungen im Umlaufe sind.

Immer aber bewegt sich die Menge der Staatsnoten innerhalb der Grenzziffern von 312 Millionen und 412 Millionen Gulden. Die Staatscassa hat es in der Hand, durch die Höhe des Zinsfußes der Salinenscheine die Menge der umlaufenden Staatsnoten zu beeinflussen. Denn wird der Zinsfuß erhöht, so vergrößert sich die Nachfrage nach Salinenscheinen, während die Herabsetzung des Zinsfußes eine Minderung der Nachfrage zur Folge hat. Im ersteren Falle verringert sich, im letzteren Falle wächst die Menge des Staatsnotenumlaufes.

§ 3.

Ursachen der Wertschwankungen unseres Geldes; die Goldwährung als Mittel ihrer Beseitigung.

Im Folgenden sollen entsprechend der oben (S. 7) unterbrochenen Ausführung die drei Thatsachen angeführt werden, welche als die Hauptursachen der Wertschwankungen unserer Währung bezeichnet werden können. Es wird sich bei dieser Gelegenheit zeigen, dass nur der Übergang zur Goldwährung den Wegfall der Schwankungen im Werte unseres Geldes herbeiführen kann.

Hervorgehoben sei jedoch, dass die nachstehends zu besprechenden drei Thatsachen innerlich zusammenhängen und im wesentlichen nur die Beleuchtung einer und derselben Erscheinung von verschiedenen Gesichtspunkten aus darstellen.

1. Eine der Hauptursachen der Schwankungen unseres Geldwertes ist das uneinlösliche und mit Zwangscours ausgestattete, vom Staate ausgegebene Papiergeld. Wie sich aus dem früheren ergibt, hängt der

Wert desselben von den jeweiligen, den Credit unseres Staates bedingenden Verhältnissen ab. Bis zum Jahre 1878 hatte unser Papiergeld ein steten und bedeutenden Schwankungen unterliegendes Disagio gegenüber dem Silbergelde, und wenn auch dieses Disagio seither weggefallen ist, so wird der Wert des Papierguldens noch immer durch den Credit unseres Staates stark beeinflusst. Wenn sich unsere politische Lage irgendwie trübt, so äußert dies seine Wirkung sofort an dem sinkenden Werte unseres Geldes. Dies gilt auch von unseren Banknoten, weil auch sie uneinlöslich sind, solange die Staatsnoten Zwangscours haben, die Bank ferner verpflichtet ist, die Staatsnoten in Zahlung anzunehmen, dagegen aber das Recht hat, eine ihrem Besitze an Staatsnoten entsprechende Menge Banknoten ohne jede Bedeckung auszugeben.

Soll unser Geldwert stabilisiert werden, so bildet daher eine der Grundbedingungen der Erreichung dieses Zieles die Abschaffung des Zwangscourses und der Uneinlöslichkeit sowohl des staatlichen Papiergeldes als auch der Banknoten. Denn sobald Banknote und Staatsnote durch Metall wirklich eingelöst werden, resp. jederzeit einlöslich sind, ist der Wert unseres Geldes vom Credite des Staates unabhängig und kann von seinem Metallwerte nie wesentlich abweichen.

Die Banknote einlöslich zu machen, kann (wegen der für diesen Zweck stets vorhandenen Deckung) nur in dem Falle einer Schwierigkeit begegnen, wenn die Einlösung in einem anderen als in der Bank vorräthigen Metalle geschehen soll, da in diesem Falle, wie bereits angeführt, für die Umwandlung dieses Vorrathes in das Einlösungsmetall Vorsorge getroffen werden muss.

Die Einlösung des staatlichen Papiergeldes erfordert dagegen große finanzielle Opfer, da der Staat das zur Einlösung nöthige Metallgeld nicht besitzt und es daher durch eine Anleihe erst beschaffen muss, was ihm eine große jährliche Zinsenlast aufbürdet Hieraus ist ersichtlich, dass der Staat an die Einlösung des Papiergeldes nur schreiten kann, wenn seine finanzielle Lage dies gestattet, d. i. wenn seine jährlichen Ausgaben im richtigen Verhältnisse stehen zu seinen jährlichen Einnahmen, m. a. W. wenn die Staatswirtschaft ein Deficit nicht aufweist — ein Zustand, der nach langjähriger Deficitwirtschaft seit wenigen Jahren bei uns erreicht wurde und daher die Abschaffung des Papiergeldes nicht nur ermöglicht, sondern auch zu derselben dringend auffordert.

Gegen welches Metall soll aber der Staat diese Einlösung des Papiergeldes vornehmen? Im ersten Momente könnte es scheinen, es

sei das Silber zu dieser Aufgabe berufen. Denn der Papiergulden hat gesetzlich den Wert des Silberguldens, stellt eine Schuld des Staates in der Höhe eines Silberguldens oder des 45. Theiles eines Zollpfundes feinen Silbers dar, und es könnte daher selbstverständlich erscheinen, dass der Staat seine Schuld in Silber tilgt, u. zw. derart, dass er jeden Papiergulden gegen $^1/_{45}$ Zollpfund feinen Silbers in Form der Münze einlöst. Allein nichts wäre bedenklicher als dies. Aus der früheren Darstellung ist ersichtlich, dass zufolge der im Jahre 1879 erfolgten Einstellung der freien Silberprägung der Wert des österreichischen Papierguldens weit höher ist, als der Metallwert des Silberguldens. Der Staat würde daher für das einzulösende Papiergeld einen weit geringeren Wert geben, als dasselbe derzeit repräsentiert. Gleichwohl könnten gegen diesen Vorgang rechtliche Bedenken nicht erhoben werden, weil der Staat durch Emission des Papiergeldes keine andere Schuld contrahierte, als für jeden emittierten Papiergulden $^1/_{45}$ Zollpfund feinen Silbers und daher zweifellos auch das Recht hat, in diesem Sinne seine Schuld zu tilgen.

Wenn trotzdem, wie gezeigt werden wird, diese Art der Einlösung des Papiergeldes nicht in Aussicht genommen wurde, so sind hiefür nicht rechtliche, sondern wirtschaftliche Rücksichten maßgebend gewesen. Diese wirtschaftlichen Rücksichten forderten einerseits, dass das Papiergeld nicht nach dem Metallwerte des von ihm repräsentierten Silbers, sondern nach seinem Verkehrswerte eingelöst werde — vide § 4 — anderseits, dass die Einlösung überhaupt nicht in Silber geschehe, weil dies nicht die Beseitigung, sondern im Gegentheil die Fortdauer der Wertschwankungen unseres Geldes zur Folge hätte. Denn gerade der Silberwert hat in den letzten zwei Decennien außerordentliche Schwankungen erfahren, ist noch immer steten Veränderungen unterworfen, ohne dass über denselben auch nur für die nächste Zukunft halbwegs verlässliche Annahmen möglich wären. Dass bei solcher Sachlage die Einlösung des Papiergeldes nur gegen Gold geschehen kann, wird sich bei der Besprechung des zweiten Hauptgrundes der Wertschwankungen unseres Geldes zeigen.

2. Den zweiten Hauptgrund der Wertschwankungen unseres Geldes bildet die bereits hervorgehobene Veränderlichkeit des Wertes des Silbers.

I. Der Wert des Silbers wird bestimmt durch Vergleichung desselben mit dem Golde. Wenn der Londoner Silbercours beispielsweise 45 *d* (Pence) aufweist, so bedeutet dies, dass eine Unze Standard-Silber (d. h. das in England zu Münzzwecken verwendete Silber, welches $^{37}/_{40}$ fein ist) denselben Wert hat, wie das in 45 Pence ent-

haltene Gold. Um unter dieser Voraussetzung das Verhältnis des Goldwertes zu jenem des Silbers zu bestimmen, ist festzustellen, wie vielmal der Goldgehalt von 45 Pence im Goldgehalte einer Unze Gold ($^{37}/_{40}$ fein) enthalten ist. Eine Unze Gold ($^{37}/_{40}$ fein) enthält so viel Gold, wie 943 Pence; es verhält sich daher beim Silbercours von 45 *d* Gold zu Silber wie 1 : $^{943}/_{45}$ oder wie 1 : 20·95.

Die nachfolgende Tabelle stellt die Schwankungen des Wertes des Silbers während des laufenden Jahrhunderts dar:

Jahr	Preis der Unze Standard-Silber	Wertverhältnis des Goldes zum Silber (Relation)
1801—1810	$60\,^{7}/_{16}$	1 : 15·61
1811—1820	$60\,^{13}/_{16}$	1 : 15·51
1821—1830	$59\,^{11}/_{16}$	1 : 15·80
1831—1840	$60\,^{3}/_{16}$	1 : 15·67
1841—1850	$59\,^{5}/_{8}$	1 : 15·82
1851—1860	$61\,^{3}/_{8}$	1 : 15·35
1861—1870	$60\,^{15}/_{16}$	1 : 15·47
1871—1875	$59\,^{1}/_{16}$	1 : 15·97
1876—1880	$52\,^{15}/_{16}$	1 : 17·81
1881—1885	$50\,^{5}/_{8}$	1 : 18·63
1886	45·34	1 : 20·79
1887	44·61	1 : 21·13
1888	42·71	1 : 22·07
1889	42·73	1 : 22·06
1890	47·70	1 : 19·77
1891	45·06	1 : 20·93

Seit 1891 fiel das Silber noch immer mehr. Gegenwärtig (Ende Mai 1893) notiert eine Unze Standard-Silber ca. $37\,^{7}/_{8}$ *d*, was einer Relation von **1 : 24·89** entspricht, und es wird allseitig angenommen, dass der Silberpreis noch immer tiefer sinken wird.[1])

Der Grund dieses auffallenden Sinkens des Silberwertes liegt einerseits in dem ungeheuren Steigen der Silberproduction, anderseits in der zunehmenden Demonetisierung des Silbers d. h. in der Beschränkung der Verwendung des Silbers im Geldwesen, welche sich als eine Folge des Überganges vieler Culturländer zur Goldwährung darstellt.

II. Dass diese Schwankungen des Silberwertes bis zum Jahre 1879 den Wert unseres Geldes unmittelbar beeinflussten, ist eine That-

[1]) Während des Druckes dieser Zeilen wurde in Indien die freie Silberausprägung eingestellt. Infolge dessen sank der Silberpreis auf $30\,^{1}/_{4}$ *d*, was eine Relation von **1 : 31·17** bedeutet.

sache, die keiner weiteren Erklärung bedarf, da bis zum angeführten Zeitpunkte die freie Prägung für Private bei uns herrschte, was die stete Anpassung des Geldwertes an den Metallwert des Silbers zur nothwendigen Folge hatte.

Aber auch nach Aufhebung der freien Silberprägung hat das Schwanken des Silberwertes den Wert unseres Geldes beeinflusst. Denn die Einstellung der Prägefreiheit für Private hinderte nicht, dass zu Gunsten des Staates nach wie vor (vgl. aber S. 33) Silbergulden weiter geprägt wurden. Und es darf ferner nicht übersehen werden, dass das Silber auch nach dem Jahre 1879 mit die Grundlage unserer Währung bildete und dass die Einstellung der freien Silberprägung nur verhindert hat, dass die Entwertung unseres Geldes mit der Entwertung des Silbers gleichen Schritt halte, nicht aber bewirken konnte, dass trotz weiterer Wertschwankungen des Silbers der Wert unseres Geldes ungeändert bleibe. Denn im letzten Grunde beruht der Wert unseres Geldes mit auf dem Werte des Silbers, wenn auch jener Wert gegenüber dem Silberwerte durch die Einstellung der freien Prägung aus den früher bereits dargestellten Gründen auf größerer Höhe erhalten werden kann.

Einen lehrreichen Beleg der fortdauernden Abhängigkeit des Wertes unseres Geldes von den Schwankungen des Silberwertes bietet das Jahr 1890. Im August 1890 wurde in den Vereinigten Staaten von Nordamerika — zum größten Theile infolge der Agitation der dortigen Silber-Producenten, welche am Steigen des Silberwertes das größte Interesse haben — ein Gesetz (die Windom-Bill) erlassen, nach welchem die Staatscassa monatlich $4\,^{1}/_{2}$ Millionen Unzen Silber, also jährlich 54 Millionen Unzen, anzukaufen und in Form von Münzen oder Silber-Certificaten dem Verkehre zuzuführen hat. Diese Maßregel, welche ein plötzliches beträchtliches Steigen des Silbers zur Folge hatte (der Londoner Silber-Cours, welcher im Januar 1890 ca. 44 *d* notierte, stieg im August 1890 auf $54\,^{1}/_{2}$ *d*), steigerte auch den Wert unseres Geldes.

Seither ist allerdings der Silbercours und infolge dessen auch der Wert unseres Geldes wieder gefallen. Es hatte sich gezeigt, dass die erwähnte Maßregel anfangs überschätzt wurde. Gleichwohl wird von keiner Seite bezweifelt, dass der Preis des Silbers ohne die Windom-Bill heute noch niedriger stünde, als dies wirklich der Fall ist. Ob mit der Zeit der amerikanische Plan, den Silberwert zu heben, gelingen wird, kann nicht vorausgesagt werden. Sicher aber ist, dass der Eintritt dieses Falles wegen der mit demselben verbundenen Erhöhung unserer ohnehin schon überwertigen Währung unser Geldwesen, falls das Silber die Grundlage desselben bliebe, in bedenklichster

Weise erschüttern würde. (Über das Verhältnis unserer Währung zum Silberpreise seit dem 2. August 1892 vgl. S. 33.)

III. Soll dieser Zustand der Unsicherheit, des Schwankens unseres Geldwertes beseitigt werden, so muss das Silber, welches eine der Hauptursachen dieses Schwankens ist, aufhören, die Grundlage unserer Währung zu bilden.

Aber nicht nur die reine Silberwährung, sondern auch die Doppelwährung muss abgelehnt werden; denn allgemein wird zugegeben, dass ein vereinzelter Staat nicht imstande ist, die Doppelwährung aufrecht zu erhalten. So bleibt denn, da eine internationale Vereinbarung bisher nicht zustande kam, die Aussichten derselben keineswegs günstige sind und wir mit der Ordnung unserer Währungsverhältnisse nicht noch länger zuwarten sollen, nichts anderes übrig, als der Übergang zur Goldwährung, womit allerdings nicht gesagt ist, dass das Silber von jeder Verwendung in unserem Geldsysteme auszuschließen ist — ein Umstand, der noch später berührt werden soll.

IV. Einer der großen Vorzüge, der die Goldwährung gegenüber der Silberwährung auszeichnet, ist die relativ größere *Stabilität* seines Wertes. Zwar wird letzteres von mancher Seite bestritten. Man behauptet, dass die zunehmende Verwendung des Goldes im Münzwesen einen Kampf um das Gold und infolge dessen eine Vertheuerung desselben herbeiführen müsse. Dies müsste die nachtheiligsten Wirkungen erzeugen. Die Warenpreise müssten gewaltsam fallen, die Production gehemmt werden und Schwankungen im Geldwerte wären die unausbleibliche Folge. Die nicht wegzuleugnende Thatsache, dass seit der Mitte der 70er Jahre mehrere Welthandelsartikel im Preise bedeutend gesunken sind, wird von dieser Seite auf die Wertsteigerung des Goldes zurückgeführt. Allein dem gegenüber wird wohl mit Recht darauf hingewiesen, dass dieser Preisrückgang in anderen Verhältnissen, besonders in der enormen Verbilligung der Communicationsmittel, in den Fortschritten der Technik und in der relativ langen Friedensdauer, welche die Production bedeutend gefördert hat, seine Begründung findet. Auch ist von den Gegnern der Goldwährung der Beweis für ihre Behauptung, dass das Gold nicht in genügender Menge vorhanden sei, nicht erbracht worden.

V. Zugunsten der Goldwährung wird endlich auch geltend gemacht, dass die Wahrscheinlichkeit einer Goldnoth vermindert wird durch die stete Vervollkommnung jener Institutionen, welche wie das Abrechnungsgeschäft (Clearing), die Durchführung von Zahlungen ohne Vermittlung des Bargeldes ermöglichen.

3. I. Die dritte Hauptursache der Schwankungen des Wertes unseres Geldes liegt in dem Einflusse, den unsere *Handels- und Zahlungs-*

bilanz auf den Wert unseres Geldes ausübt. Dies bedarf einer näheren Ausführung.

Die *Handelsbilanz* ist das Ergebnis aus der Vergleichung der *vom* Auslande mit den *an* das Ausland aus *Warenlieferungen* zu leistenden Zahlungen. Die Handelsbilanz ist *activ*, wenn der Wertbetrag der ins Ausland exportierten Waren größer ist, als jener der importierten, im entgegengesetzten Falle ist die Handelsbilanz *passiv*.

Die *Zahlungsbilanz* ist das Ergebnis aus der Vergleichung der *vom* Auslande mit den *an* das Ausland *aus welchem Grunde immer* (also nicht bloß aus dem beiderseitigen *Waren*verkehre) zu leistenden Zahlungen. Die Zahlungsbilanz ist *activ*, wenn das Ausland mehr Zahlungen zu leisten, als zu empfangen haben; im umgekehrten Falle ist die Zahlungsbilanz *passiv*. Es versteht sich von selbst, dass der jeweilige Stand der Zahlungsbilanz sich *täglich* ändern kann, da ja die täglich vom Auslande und an dasselbe zu leistenden Zahlungen verschieden sind. Einen Hauptfactor für die jeweilige Gestaltung der *Zahlungsbilanz* bildet die *Handelsbilanz*.

Obzwar sich der Stand der Zahlungsbilanz einer jeden verlässlichen Schätzung durchaus entzieht, so gibt es doch ein wichtiges Symptom, von welchem sich auf die täglichen Veränderungen im Stande der Zahlungsbilanz schließen lässt. Es sind dies die Course der im Auslande zahlbaren Wechsel (*Devisen*).

Die Zahlungen vom Auslande und an dasselbe geschehen nämlich keineswegs durch Versendung des baren Geldes, sondern zum größten Theile durch Übersendung von Wechseln.

Die *inländischen Gläubiger* auswärtiger Plätze verkaufen (durch Vermittlung von Banken) ihre ausländischen Forderungen in Form von Wechseln (Devisen) an *inländische Schuldner* der auswärtigen Plätze. Letztere senden diese erworbenen Wechsel als Zahlung an ihre *ausländischen Gläubiger*, welche die Wechsel bei den bezüglichen *ausländischen Schuldnern* eincassieren. Durch diese Wechselübertragungen erlangen daher die *inländischen Gläubiger* auswärtiger Plätze ihre Befriedigung von den *inländischen Schuldnern* der auswärtigen Plätze und die *ausländischen Gläubiger* des Inlandes von den *ausländischen Schuldnern des Inlandes*.

Dem Gesagten zufolge bieten die inländischen Gläubiger auswärtiger Plätze ihre Wechsel (Devisen) zum Verkaufe an, während die inländischen Schuldner auswärtiger Plätze nach solchen Wechseln fragen. Nach dem Gesetze der Preisbildung muss der Preis der Devisen *steigen*, wenn die Nachfrage nach ihnen größer ist, als deren Angebot, was dann zutrifft, wenn zur fraglichen Zeit das Ausland an's Inland mehr

zu fordern als zu zahlen hat, oder m. a. W., wenn die Zahlungsbilanz passiv ist, im umgekehrten Falle, also wenn die Zahlungsbilanz activ ist, wird der Wechselcours sinken.

Dieses Steigen und Sinken des Wechselcourses, welches als Folge des jeweiligen Standes der Zahlungsbilanz sich einstellt, äußert bei uns, wie sich sofort zeigen wird, wegen unserer besonderen Währungsverhältnisse ganz andere Wirkungen als in Ländern der Goldwährung.

Die Devisen lauten überwiegend auf Gold, da in den meisten Culturländern, mit denen wir in Geschäftsverbindung stehen, die Goldwährung eingeführt ist. In einem Goldwährungslande können nun die Preise der auf Gold lautenden Devisen nicht etwa unbegrenzt steigen oder fallen. Denn in einem solchen Lande werden die inländischen Schuldner auswärtiger Plätze Devisen zum Zwecke der Bezahlung ihrer auswärtigen Schulden nur dann kaufen, wenn sich dies für sie billiger stellt, als die effective Einsendung des schuldigen Goldbetrages. Würde daher der Devisenbesitzer für seine Wechsel außer dem Goldbetrage der Wechselschuld (außer dem Pariwerte) noch eine solche Aufzahlung verlangen, die größer ist, als die mit der effectiven Einsendung des schuldigen Goldbetrages verbundenen Kosten, so würde der inländische Schuldner die Devise nicht kaufen und seine Schuld an das Ausland lieber durch Einsendung von Gold begleichen. Ebenso würde der Devisenbesitzer, wenn man ihm den Wechsel nur gegen einen solchen Abschlag von Pariwerte abkaufen wollte, der größer wäre, als die mit der Einlösung des Wechsels im Auslande und mit Importierung des eingelösten Goldes verbundenen Kosten, die Devisen nicht verkaufen, sondern lieber im Auslande einlösen und das gelöste Gold sich einsenden lassen.

Man nennt jenen Cours der Devisen, bei welchem die Versendung von Gold ins Ausland vortheilhafter zu werden beginnt, als der Wechselankauf den Goldpunkt für Export und jenen Cours, bei welchem der Bezug des Goldes aus dem Auslande vortheilhafter zu werden beginnt, als der Wechselverkauf den Goldpunkt für Import. Diese beiden Goldpunkte bilden die äußersten Grenzen, innerhalb deren in einem Goldwährungslande die auf Gold lautenden Devisen schwanken können. Hat der Wechselcours den Goldpunkt für Export erreicht und bleibt trotzdem noch eine Nachfrage nach Wechseln unbefriedigt, so wird effectives Gold exportirt. Ist dagegen der Wechselcours beim Goldpunkte für Import angelangt und noch immer ein nicht angebrachter Überschuss von Wechseln vorhanden, so muss Gold ins Inland einströmen.

Aus dem Gesagten ergibt sich, dass sich in einem Goldwährungslande die Veränderungen in dem jeweiligen Stande der Zahlungsbilanz in dem Zuströmen oder Abströmen von Gold äußern.

Eine ganz andere Wirkung ruft bei uns die jeweilige Veränderung im Stande der Zahlungsbilanz hervor. Bessert sich die Zahlungsbilanz, so äußert sich dies bei uns in einer Erhöhung unseres Geldwertes, während unser Geldwert sinkt, wenn die Zahlungsbilanz schlechter wird. Im ersteren Falle sinken die Course der Devisen, im letzteren steigen sie. Diesem Sinken und Steigen ist keine von vornherein festgestellte Grenze gesetzt.

Der Grund dieser Erscheinung liegt in der Isolierung unserer Papiergeldwährung von den Währungen der übrigen Staaten. Bessert sich unsere Zahlungsbilanz, so bedeutet dies nämlich eine Vermehrung der Nachfrage nach unserem Papiergelde. Denn das fremde Geld (Gold), welches die ausländischen Schuldner zur Bezahlung des Activsaldos unserer Zahlungsbilanz verwenden, bedarf, da es bei uns die Function des Geldes nicht versehen kann, der Umwechslung in österr. Währung. Diese Umwechslung nimmt entweder schon der ausländische Schuldner vor, um an uns in unserem Gelde zahlen zu können, oder, falls diese Zahlung in fremdem Gelde (Golde) erfolgt, der inländische Empfänger der Zahlung. Diese gesteigerte Nachfrage nach unserem Papiergeld erhöht den Wert des letzteren und drückt daher den Cours der Devisen herab.

Der umgekehrte Process spielt sich ab, wenn unsere Zahlungsbilanz sich verschlechtert. Letzteres bedeutet immer eine Vermehrung des Angebotes unseres Geldes. Denn das österr. Geld, welches die österr. Schuldner zur Bezahlung des Passivsaldos unserer Zahlungsbilanz verwenden, bedarf, da es im Auslande die Function des Geldes nicht versehen kann, der Umwechslung in die fremde Währung (Gold). Diese Umwechslung nimmt entweder schon der österreichische Schuldner vor, um an das Ausland in dessen Währung (in Gold) zu zahlen, oder, falls diese Zahlung in österr. Gelde geschieht, der ausländische Empfänger der Zahlung. Dieses gesteigerte Angebot unseres Geldes vermindert den Wert des letzteren und hebt daher den Cours der Devisen.

Vorstehendes enthält somit die Rechtfertigung der Behauptung, dass eine der Hauptursachen der Schwankungen unseres Geldwertes im wechselnden Stande unserer Zahlungsbilanz zu suchen ist. Soll diese Ursache der Wertschwankungen beseitigt werden, so kann dies nur durch Aufhebung der Isolierung unserer Währung, also durch Einführung jener Währung geschehen, welche die mit uns in Geschäftsverbindung stehenden Culturstaaten angenommen haben oder m. a. W. durch Übergang zur Goldwährung.

II. Es wurde von mancher Seite die Ansicht vertreten, dass gerade der Zusammenhang, der zwischen unserer Zahlungsbilanz und dem Werte unseres Geldes bestehe, die Beibehaltung unserer Papiergeldwährung als wünschenswert erscheinen lasse. Denn wenn bei passiver Zahlungsbilanz der Wert unseres Geldes sinke, so bilde gerade dieser gesunkene Geldwert ein wirksames Mittel, die Zahlungsbilanz günstig zu gestalten. Denn der sinkende Geldwert fördere, wie eine Ausfuhrprämie, den Export und hemme, wie ein Schutzzoll, den Import von Waren. Der inländische Exporteur, welcher bei gesunkenem Werte unseres Geldes für sein Product denselben Goldbetrag erhält, den er zur Zeit des höheren Wertes unseres Geldes erhielt, habe gleichwohl nominell in österr. Währung mehr erhalten als früher und folglich einen Gewinn erzielt. Er könne bei künftigen Verkäufen auf einen Theil dieses unerwarteten Gewinnes verzichten, wodurch er in die Lage komme, billiger zu verkaufen als der auswärtige Producent und dem letzteren daher wirksame Concurrenz bieten. Es fördere also der sinkende Wert unseres Geldes den Export und bessere folgeweise die Zahlungsbilanz.

Andererseits hemme der sinkende Wert unseres Geldes den Import. Denn wenn auch der ausländische Verkäufer bei gesunkenem Werte unseres Geldes für sein Product denselben Goldbetrag verlange, den er zur Zeit des höheren Wertes unseres Geldes erhielt, so bedeute dies gleichwohl für uns, da wir den Kaufpreis der Ware in österr. Gelde schätzen, dennoch eine Vertheuerung der letzteren, welche dem inländischen Producenten derselben Ware die Concurrenz erleichtert und folgeweise den Import erschwert.

Allein diesen unstreitig richtigen Erwägungen lässt sich zunächst entgegenhalten, dass doch auch das Steigen unseres Geldwertes möglich sei und dass hiedurch gerade umgekehrt der Import gefördert, der Export gehemmt würde, was für uns gerade jetzt nach Abschließung der Handelsverträge, welche die Einführung neuer Schutzzölle unmöglich machen, die nachtheiligsten Folgen hätte. Aber auch abgesehen hievon muss zugegeben werden, dass häufige und bedeutende Veränderungen des Geldwertes, da sie ebenso die Voraussetzung unerwarteten Gewinnes, wie unerwarteten Verlustes sind, die Abschließung von Zeitgeschäften erschweren, ihnen den Charakter eines Glücksspieles verleihen und die Solidität des Geschäftslebens untergraben.

Werden aber auch noch die bereits im § 1 ausgeführten Nachtheile der Schwankungen unseres Geldwertes gebürend berücksichtigt, so kann es wohl keinem Zweifel unterliegen, dass es einen Segen für unseren Staat und dessen wirtschaftliche Entwicklung bedeute, wenn

bei uns jene Maßregel durchgeführt wird, die allein geeignet ist, die Wertschwankungen unseres Geldes zu beseitigen, und diese Maßregel ist dem bisherigen zufolge die Goldwährung.

Die Art der Einführung der letzteren sollen die folgenden Zeilen kurz darstellen.

§ 4.

Maßregeln der Durchführung der Goldwährung.

Der erste Schritt zur Einführung der Goldwährung an Stelle unserer alten Währung wurde bei uns unternommen durch die am 11. August 1892 im R.-G.-Bl. kundgemachten Gesetze vom 2. August 1892. Das letzte Ziel, die thatsächliche Einführung der Goldwährung, sollte durch diese Gesetze keineswegs erreicht, sondern nur vorbereitet werden. Wir befinden uns gegenwärtig im sogenannten Übergangsstadium zur Goldwährung.

Zum Zwecke der besseren Orientierung über die bereits getroffenen und die noch bevorstehenden Maßregeln dürfte es sich empfehlen, zuvor jene wichtigsten Vorkehrungen anzuführen, welche die thatsächliche Einführung der Goldwährung erfordert und im Anschlusse hieran festzustellen, welcher Theil derselben durch die bisherigen Gesetze bereits verwirklicht erscheint.

Es ist wahrscheinlich, dass wir nicht die reine Goldwährung, sondern bloß eine hinkende Goldwährung einführen werden. Nach den früheren Ausführungen besteht das Wesen der letzteren darin, dass Gold- und Silbermünzen nach einem gesetzlich bestimmten Wertverhältnisse das alleinige gesetzliche Zahlungsmittel bilden, dass jedoch nur die Goldmünzen den ihrem Nennwert entsprechenden Metallgehalt besitzen und für Private unbeschränkt geprägt werden, während der Metallwert der Silbermünzen hinter ihrem Nennwerte zurückbleibt und die freie Prägung der Silbermünzen, deren nicht zu überschreitendes Contingent vom Gesetze bestimmt wird, eingestellt ist.

Der Übergang zur Goldwährung würde demgemäß die Durchführung nachstehender Maßregeln erfordern:

1. Die Feststellung der Währungseinheit durch Bestimmung des dieselbe darstellenden Quantums feinen Goldes.
2. Die Bestimmung des Wertverhältnisses zwischen der alten und der neuen Währungseinheit oder m. a. W. die Bestimmung, welches Quantum feinen Goldes an Stelle des bisherigen Silberguldens oder des Papierguldens zu treten habe (Relation.).
3. Die Bestimmung, dass fortan nur Goldmünzen der neuen Währung und daneben nach einem zu bestimmenden Münzfuße geprägte

Silbermünzen, deren Maximalsumme jedoch durch das Gesetz zu bestimmen ist, das alleinige gesetzliche Zahlungsmittel bilden. Überdies sind Bestimmungen zu treffen über Münzfuß, Menge und Grenzen der Zahlkraft der auszuprägenden Scheidemünze.

4. Die unbeschränkte Zulassung der freien Prägung der Goldmünzen.

5. Die Verfügung, dass Staats- und Banknoten gegen Münzen der neuen Währung einlösbar sind und die Aufhebung des Zwangscourses.

6. Zeitlich vorherzugehen hat der letzt bezeichneten Maßregel die Beschaffung des zur Einlösung der Staatsnoten erforderlichen Währungsmetalles und Umwandlung des überwiegend aus Silber bestehenden Metallschatzes der österr.-ung. Bank zu dem Zwecke, dass die metallische Deckung der Banknoten die Einlösung derselben gegen Münzen der Goldwährung ermögliche.

ad 1. Als Währungseinheit wurde durch das Gesetz vom 2. August 1892 die Krone eingeführt. Gleichzeitig wurde bestimmt, dass von Goldmünzen nur Zwanzigkronenstücke und Zehnkronenstücke ausgeprägt werden und zwar die ersteren mit einem Feingewichte von 6·09756 Grammen, die letzteren mit einem Feingewicht von 3·04878 Grammen. Auf eine Krone entfällt somit das Feingewicht von 0·304878 Grammen, so dass aus einem Kilogramm feinen Goldes 3280 Kronen auszuprägen sind.

Gleichzeitig wurde bezüglich der durch das Gesetz vom 9. März 1870 angeführten Goldmünzen zu 8 und 4 Gulden verfügt, dass diese Goldmünzen, welche, wie bereits hervorgehoben wurde, bisher nur Handelsmünzen waren und zu unserer Währung in keinem gesetzlichen Verhältnisse standen, nicht mehr zu prägen sind. Dem Feingewichte nach kommt eine Krone gleich 0·42005 österreichischen Goldgulden; 100 Kronen daher rund 42 Goldgulden.

ad 2. I. Durch die obige Bestimmung des Feingewichtes der Krone ist noch keineswegs auch schon das Wertverhältnis, die Relation, zwischen den Papier- oder Silbergulden zur neuen Währung fixiert worden. Dies geschah erst durch die Bestimmung, dass je ein Silbergulden ebenso wie je ein Papiergulden gleich zwei Kronen zu rechnen seien. Dadurch wurde festgesetzt, dass an Stelle unseres Guldens zu treten habe ein Quantum feinen Goldes im Gewichte von 0·609756 Grammen.

Die Vergleichung dieses Gewichtes mit dem Feingewichte der Francs, Mark und Pfund Sterling ergibt:

	1 Gulden ö. W.	=	rund	2 Francs 10 Centimes,
	1 „ „	=	„	1 Mark 70 Pfennige,
	1 „ „	=	„	1 Schilling 8 Pence,
oder	1 Mark	=	„	58·78 kr. ö. W.
	1 Franc	=	„	47·61 „ „ „
	1 Pfund Sterling	=	„	12·01 Gulden ö. W.

Die Relation 2 Kronen = 1 Gulden ö. W. = 0·609756 entspricht einem Londoner Wechsel-Course von 120·09. Denn 10 £ enthalten 73·223854 Gramm feines Gold, also 120·09 × so viel, wie 2 Kronen oder 1 Gulden ö. W. Daher *10 £ = 120·09* Gulden ö. W.

Es entspricht ferner die angeführte Relation einem Goldguldencours von 119·04, denn 100 Goldgulden haben nach der festgesetzten Relation soviel Feingewicht, wie 238·08 Kronen, welche gleichkommen 119·04 Gulden ö. W. Dass man diesen Goldguldencours mit Unrecht Goldagio nennt, ist bereits an früherer Stelle erörtert worden.

Welcher Weltmarkt-Relation zwischen Gold und Silber würde die obige Relation unseres Guldens zur neuen Währung entsprechen? Unser Silbergulden enthält $^1/_{45}$ eines Zollpfundes, d. i. 11·11 Gramm feinen Silbers, welche nach der festgesetzten Relation gleichwertig sind mit 0·609756 Gramm feinen Goldes. Demnach würde sich unter Zugrundelegung dieser Relation eine Menge feinen Goldes zu einer gleichwertigen Menge feinen Silbers verhalten wie 0·609756 : 11·11 oder wie *1 : 18·22*.

Thatsächlich war aber im August 1892 die Weltmarkt-Relation von Gold zu Silber nicht 1 : 18·22, sondern 1 : circa 24. Dass die dem Gesetze zugrunde liegende Relation für unseren Gulden sich günstiger stellt, als sie sich nach der Weltmarktrelation von Gold gegen Silber stellen müsste, erklärt sich aus der bereits oben erörterten Thatsache, dass unser Silber-Gulden und mit ihm auch der Papiergulden überwertig d. h. mehr wert ist, als 11·11 Gramm feinen Silbers.

II. Die Höhe der Relation bildete vor deren gesetzlicher Festsetzung den Gegenstand der lebhaftesten Erörterungen. Es erklärt sich dies aus der Verschiedenheit der in Frage kommenden Interessen. Im Nachstehenden mögen die wichtigsten dieser Interessen besprochen werden.

Was zunächst den Staat betrifft, so könnte es den Anschein haben, als ob derselbe mit Rücksicht auf seine großen, auf Papier und Silber lautenden Schulden ein Interesse daran hatte, die Relation so zu bestimmen, dass der Gulden ö. W. einem möglichst geringen Quantum Gold entspreche, dass also die Krone möglichst leicht, aus

einem Kilogramm feinen Goldes möglichst viel Kronen geprägt, oder was dasselbe ist, die Relation möglichst hoch gewählt werde.

Der Staat wäre auch in der Lage gewesen, ohne erworbene Rechte zu verletzen, die Relation sehr hoch zu bestimmen. Denn wir haben bereits hervorgehoben, dass der Staat das Recht hatte, den Papiergulden gegen $^1/_{45}$ Zoll-Pfund feinen Silbers einzulösen, was einer Relation von 1 : circa 24 entsprochen hätte. Allein allgemeine wirtschaftliche Interessen bewogen ihn, von diesem Rechte keinen Gebrauch zu machen, die Relation nicht auf Grund des *Silber*wertes des Guldens ö. W., sondern so zu bestimmen, dass sie dem wirklichen *Verkehrswerte* desselben gerecht werde.

Hiefür sprach nicht nur die im Hinblicke auf unseren auswärtigen *Credit* gebotene Rücksicht auf unsere ausländischen Gläubiger, sondern auch der Wunsch, die großen Schäden zu vermeiden, welche sich im *Inlande* durch eine solche Begünstigung der Schuldner und durch die unvermeidlichen Störungen in den Preis- und Lohnverhältnissen ergeben hätten.

Ähnliche Rücksichten sprachen auch gegen die von vielen Seiten geäußerte Meinung, es sei jene Relation zu wählen, welche zur Zeit der Herausgabe des Papiergeldes herrschte, also zu einer Zeit, wo sich noch das Gold zu Silber verhielt, wie 1 : 15½, so dass die an die Stelle des Guldens ö. W. tretende Goldmenge gleichgekommen wäre, dem in 2 Reichsmark enthaltenen Quantum Goldes. Diese Relation würde nicht nur eine ungerechtfertigte Begünstigung der Gläubiger und folgeweise eine empfindliche Schädigung der Schuldner, darunter des größten Schuldners, des Staates, sondern auch die verheerendsten Störungen in den inländischen Preis- und Lohnverhältnissen herbeigeführt haben.

Nur eine solche Relation war daher zu wählen, von welcher keine oder doch die möglichst geringen Störungen im Verkehre zu erwarten waren und d. i. jene Relation, welche *dem wirklichen Verkehrswerte* des Guldens ö. W. im Inlande entspricht.

Welche Relation, welches Quantum Goldes entspricht aber dem wirklichen Verkehrswerte des Guldens ö. W.? Einen Anhaltspunkt hiefür können, da im inländischen Verkehre eine Bewertung der Waren oder Leistungen in *Gold* nicht stattfindet, nur die ausländischen Wechselcourse, die Course der auf Gold lautenden Devisen, bieten. Hiebei ist aber zu beachten, dass nicht etwa der jeweilige *Tagescours* der Devisen den wirklichen Verkehrswert des Guldens ö. W. darstellt, da, wenn dies der Fall wäre, entsprechend den täglichen Schwankungen dieses Courses auch die Preise aller Waren schwanken müssten, während

man in Wirklichkeit die Wahrnehmung macht, dass nur bei gewissen Gegenständen des Auslandsverkehres (Werteffecten, Zucker, Getreide etc.) die Preise entsprechend den Schwankungen der Devisencourse sich ändern, dass aber das sonstige inländische wirtschaftliche *Preisleben* von den gewöhnlichen Schwankungen der Devisencourse unberührt bleibt.

Erst bedeutende Veränderungen der Devisencourse rufen auch im inländischen Verkehre, allerdings nur allmälige, Preisveränderungen hervor.

Im allgemeinen entsprechen die inländischen Preise *dem mittleren Stande* der Course der letzten Zeitperiode, *so dass also der Durchschnittscours dieser Zeitperiode den wirklichen Verkehrswert des Guldens ö. W. darstellt.*

Erwägungen dieser Art waren es denn auch, welche zur Ermittlung der oben angeführten gesetzlichen Relation geführt haben.

Von Wichtigkeit und bestimmendem Einflusse auf das Zustandekommen des Gesetzes war es, dass der ermittelte *Durchschnittscours* von dem gerade herrschend gewesenen *Tagescours* nicht wesentlich abwich. Denn wäre der Tagescours der Devisen beispielsweise wesentlich höher als die beantragte Relation gewesen, so würden sich neben anderen Interessenten besonders die *Exporteure*, die, wie bereits gezeigt, am höheren Coursstande stark interessiert sind, für beeinträchtigt erklärt haben; wäre dagegen der Tagescours wesentlich niedriger gewesen, als die beantragte Relation, hätten die *Importeure* über Benachtheiligung geklagt. Dass der Durchschnittscours vom Tagescours zur Zeit der gesetzlichen Fixierung der Relation nicht wesentlich abwich, ist allerdings zum Theile auf künstliche Einflüsse zurückzuführen.

III. Welche rechtliche und wirtschaftliche Bedeutung der festgesetzten Relation zukommt, wird aus den folgenden Erörterungen klar.

ad 3. I. Das Gesetz vom 2. August 1892 verfügt, dass alle Zahlungen, welche gesetzlich in österreichischer Währung — sei es in klingender Münze oder nicht — zu leisten sind, nach *Wahl des Schuldners*, auch in Landesgoldmünzen der Kronenwährung dergestalt geleistet werden *können*, dass das Zwanzigkronenstück zum Werte von 10 Gulden ö. W. und das Zehnkronenstück zum Werte von 5 Gulden ö. W. gerechnet wird. Diese Bestimmung räumt somit dem Schuldner das *Recht* ein, anstatt in der bisherigen Währung in Goldmünzen der Kronenwährung Zahlung zu leisten. Obzwar hiedurch das Gold in unser Währungssystem *eingeführt* erscheint (die österreichischen und ungarischen Goldgulden wurden bekanntlich nur als Handelsmünzen geprägt), bedeutet dies noch keineswegs die Einführung der *Goldwährung*. Unsere

bisherige Währung besteht vielmehr nach wie vor aufrecht; sie ist nur durch das erwähnte, dem Schuldner eingeräumte Recht modificiert.

Die Einführung der Goldwährung würde erfordern, dass die Münzen der Goldwährung — mit Ausschluss unseres bisherigen Noten- und Silbergeldes — als alleiniges Zahlungsmittel erklärt werden. Dies wäre die effective Goldwährung und würde die Einziehung unseres jetzigen Silbergeldes, die Einlösung der Staatsnoten gegen Münzen der Goldwährung und Aufhebung des Zwangscourses der Staats- und Banknoten voraussetzen.

Von der effectiven ist die bloß rechnungsmäßige Goldwährung oder die Goldrechnung zu unterscheiden. Auch bei der letzteren bildet, wie bei der effectiven Goldwährung Gold die Grundlage der Währung, doch circulieren anstatt des wirklichen Goldes Noten, die auf Goldkronen lauten, aber mit Zwangscours ausgestattet sind.

II. Obzwar die bisher citierten gesetzlichen Bestimmungen keineswegs die Einführung der Goldwährung bedeuten, können sie für die faktische Einführung des Goldes in den Verkehr von großer Bedeutung werden.

Die Fixierung der Relation und das Recht des Schuldners in Goldmünzen der Kronenwährung Zahlung zu leisten, hat zur Folge, dass der Cours der Devisen bei uns fortan nicht unter den gesetzlichen Relationswert des Guldens ö. W. sinken kann. Denn kein Besitzer von Devisen wird letztere unter diesem Relationswerte verkaufen. Bietet man ihm bei größerem Angebote der Devisen für letztere weniger an, als dem Course 10 £ = 120·09 Gulden ö. W. entspricht, so wird er seine Devisen nicht verkaufen, vielmehr im Auslande gegen Gold einlösen, das Gold importieren und hier in Goldmünzen der Kronenwährung, mit denen er ebenso wie mit Gulden ö. W. Zahlung leisten kann, umprägen lassen. Die Fixierung der Relation und das dem Schuldner eingeräumte Recht in Goldmünzen der Kronenwährung zu zahlen, hat somit zur Folge, dass bei größerem Angebot der Devisen, d. i. bei günstiger Zahlungsbilanz Gold bei uns einströmen muss. Durch die erwähnten gesetzlichen Bestimmungen ist somit die Möglichkeit eröffnet, dass das Gold schon vor der Einführung der Goldwährung im Verkehre thatsächlich circuliert.

Zweierlei muss aber zu dem eben Ausgeführten bemerkt werden. Vor allem, dass nur der Kürze des Ausdruckes wegen gesagt wurde, der Devisencours könne fortan nicht unter den gesetzlichen Relationswert des Guldens ö. W. sinken; in Wirklichkeit kann er etwas tiefer sinken, doch nicht tiefer, als die Kosten der Einziehung der Devisen im Auslande, der Einfuhr des erlösten Goldes ins Inland und der Umprägung des letzteren ausmachen. Sodann ist zu beachten, dass in obiger Ausführung die

unbeschränkte Zulassung der freien Prägung der Goldmünzen, von welcher des Näheren erst ad 4 zu sprechen ist, bereits vorausgesetzt wurde. Bei Nichtbestand der Prägefreiheit könnte der Devisencours allerdings auch unter den Relationscours sinken, weil die Einlösung der Devisen nur gegen ausländische Goldmünzen stattfindet, und letztere bei uns nur unter der Voraussetzung der Prägefreiheit in Währungsgeld, mit dem man zahlen kann, umgewandelt werden können.

III. Dagegen schließt die Fixierung der Relation und das dem Schuldner eingeräumte Recht, in Goldmünzen der Kronenwährung Zahlung zu leisten keineswegs aus, dass der Cours der Devisen über deren gesetzlichen Relationswert in Gulden ö. W. steige. Tritt dieser Fall ein, muss man also für 10 £ mehr geben als 120·09 fl. ö. W., so ist das zu zahlende Aufgeld ein wirkliches Agio zu nennen. Denn dieses Aufgeld entspricht genau dem Mehrwerte, welcher im freien Verkehr den Goldmünzen der Kronenwährung gegenüber dem gesetzlichen Relationswerte der Silber- oder Notengulden beigelegt wird.

Das Auftreten eines solchen Agio's während des Übergangsstadiums muss als eine nachtheilige, den Fortgang des Valutareformwerkes verzögernde Erscheinung besonders in dem Falle bezeichnet werden, wenn es nicht infolge bloß vorübergehender Ursachen entstanden ist. Dieses Agio zieht alle schädlichen Folgen des schwankenden Geldwertes nach sich, es benachtheiligt, wie jede Geldentwertung die Gläubiger und schädigt infolge dessen unseren auswärtigen Credit, den wir gerade während der Zeit des Übergangsstadiums besonders nöthig haben, da wir das zur Einlösung unserer Staatsnoten erforderliche Gold vorzugsweise durch im Auslande realisierte Anlehen beschaffen wollen.

Solange das Agio nicht beseitigt ist, kann auch an die Aufnahme der Barzahlungen nicht geschritten werden. Denn wie das Auftreten des Agio in einem bar zahlenden Lande die Valuta zerstört, da das vollwertige Geld ins Ausland abfließt, während das Creditgeld, welches für den Auslandverkehr nicht geeignet ist, mit seinem unter den gesetzlichen Wert gesunkenen und überdies auch noch schwankendem Werte im Inlande zurückbleibt, so verhindert das Bestehen des Agio die Aufnahme der Barzahlungen, weil letztere die eben angeführten Folgen nach sich ziehen würde.

Gegenwärtig herrscht bei uns ein Agio, dessen Höhe — dasselbe beträgt ca. 3% — und Dauer in vielen Kreisen Besorgnisse rücksichtlich des Gelingens unserer Währungsreform hervorgerufen hat. Als Ursache des Entstehens von Agio überhaupt können im allgemeinen alle Umtände und Verhältnisse angesehen werden, welche die Zahlungsbilanz des Landes ungünstig beeinflussen. Dies ergibt sich aus der obigen

Darstellung des § 3 N. 3. Die Ursachen des eben jetzt bei uns herrschenden Agio einzeln anzuführen, würde den engen Rahmen überschreiten, welcher dieser Darstellung durch ihren eingangs hervorgehobenen Zweck vorgezeichnet ist.

Als Mittel der Beseitigung des Agio sind jene Umstände und Verhältnisse anzuführen, welche die Zahlungsbilanz verbessern. Das Nähere hierüber wird unten (§ 5) bei Besprechung jener Mittel angeführt werden, welche einem barzahlenden Lande zum Zwecke der Erhaltung seines Goldbesitzes zur Verfügung stehen, da diese Mittel im Wesentlichen dieselben sind, wie jene durch welche das Agio bekämpft werden kann.

IV. Es ist bereits hervorgehoben, dass in der neuen Währung voraussichtlich nicht nur Gold- sondern auch Silbercourantmünzen, letztere in einer vom Gesetze festzustellenden Maximalsumme, mit voller Zahlkraft ausgestattet sein werden. Im Gesetze vom 2. August 1892 ist jedoch über die Frage des Silbercourants eine Bestimmung nicht getroffen worden. Diese Frage ist sonach derzeit als eine offene anzusehen. Das Abgeordnetenhaus hat aber anlässlich der Berathung des Gesetzes eine die Einführung eines contingentierten Silbercourants befürwortende Resolution fast einstimmig beschlossen, und es ist wohl anzunehmen, dass das künftige Währungssystem dem in dieser Resolution ausgesprochenen Wunsche entsprechen werde.

Für die Einführung von Silbercourantmünzen spricht einerseits unser großer Silberschatz, dessen Verkauf auf dem Weltmarkte bei den heutigen billigen Silberpreisen nicht räthlich ist, verbunden mit dem Wunsche, dieses Silber nicht zur Gänze unbenützt liegen zu lassen, andererseits die Thatsache, dass sich eine gewisse Menge Silbercourant im inneren Verkehr auf der Höhe seines gesetzlichen Wertes erhalten kann. Jedenfalls wird es angezeigt erscheinen, die Menge des Silbercourants durch eine niedrige Ziffer zu bestimmen.

V. Bezüglich der Scheidemünzen des neuen Währungssystemes enthält das Gesetz vom 2. August 1892 die erforderlichen Bestimmungen. Es verfügt, dass Scheidemünzen aus Silber, Nickel und Bronze auszuprägen sind. Als Silberscheidemünzen sind Ein-Kronenstücke auszuprägen, u. zw. sind aus einem Kilogramm Münzsilber ($^{835}/_{1000}$ fein) 200 Ein-Kronenstücke auszubringen, was bei dem heutigen Silberpreise einem innern Silberwerte der Krone von ca. $28^1/_2$ kr. ö. W. und einer Relation des Goldes gegen Silber von 1 : 13·694 entspricht. Die Gesammtmenge der in Österreich-Ungarn auszuprägenden Ein-Kronenstücke wurde auf 200 Millionen Kronen bestimmt. Es wurde ferner festgesetzt, dass niemand verpflichtet ist, im Privatverkehre Ein-Kronenstücke im Betrage von mehr als 50 Kronen in Zahlung zu nehmen.

Als Nickelmünzen sind Zwanzig-Hellerstücke und Zehn-Hellerstücke, als Bronzemünzen Zwei-Hellerstücke und Ein-Hellerstücke auszuprägen. Die Maximalsumme der auszuprägenden Nickelmünzen wurde für Österreich-Ungarn mit 60 Millionen Kronen, jene der Bronzemünzen mit 26 Millionen Kronen festgesetzt. Bezüglich der Zahlkraft wurde bestimmt, dass niemand verpflichtet ist, Nickelmünzen im Betrage von mehr als 10 Kronen und Bronzemünzen im Betrage von mehr als einer Krone in Zahlung zu nehmen.

VI. Bezüglich der bisherigen Silbermünzen zu 2 Gulden, 1 Gulden und $^1/_4$ Gulden ö. W. wurde verfügt, dass dieselben bis auf weiteres im Umlaufe zu verbleiben haben. Seither wurden jedoch die Viertelgulden- und Zwei-Guldenstücke aus dem Verkehre gezogen. Den Ersatz hiefür soll der entsprechende Theil der neuen Ein-Kronenstücke bilden. Diese Einkronenstücke sind überdies auch bestimmt, als Ersatz für die später einzulösenden Staatsnoten zu 1 Gulden zu dienen. Bezüglich der bisher geprägten Silber- und Kupferscheidemünzen ö. W. bestimmt das Gesetz, dass dieselben solange im Umlaufe zu verbleiben haben, bis deren Einziehung im Verordnungswege verfügt werden wird.

VII. Die im Jahre 1879 verfügte Einstellung der freien Silberprägung ist durch das Gesetz vom 2. August 1892 insoweit vervollständigt worden, als bestimmt wurde, dass auch für Rechnung des Staates Landessilbermünzen der österreichischen Währung nicht mehr auszuprägen sind, außer aus jenen Silbermengen, welche vom Staate bereits zu Münzzwecken erworben worden sind. — Seit dem 2. August 1892 ist unsere Währung vom Silberpreise vollständig unabhängig. Durch die völlige Einstellung der Silberausprägungen, sowie durch das in den Staat gesetzte Vertrauen, dass das Papiergeld gegen Gold zur fixierten Relation eingelöst werden wird, ist unsere Währung gegen die Folgen des Sinkens des Silberpreises geschützt. Dass aber auch das Steigen des Silberwertes unsere Währung nicht beeinflußen kann, folgt daraus, dass, wie oben gezeigt, der Cours der Devisen bei uns nicht unter den gesetzlichen Relationswert des Guldens ö. W. sinken kann.

ad 4. Die unbeschränkte Zulassung der freien Prägung der Goldmünzen ist im Gesetze durch die Bestimmung garantiert, dass Zwanzig-Kronenstücke für Rechnung von Privatpersonen und zwar soweit auszuprägen sind, als das Münzamt nicht für den Staat beschäftigt ist. Die Prägegebür darf nach der gesetzlichen Bestimmung 0·3% des Wertes nicht übersteigen. Nach der Verordnung des Finanzministeriums vom 11. August 1892, Z. 133 R.-G.-B. wurde bestimmt, dass

das k. k. Hauptmünzamt in Wien von Privatpersonen eine Prägegebür von 6 Kronen für das Kilogramm feinen Goldes einzuheben habe.

Die Bedeutung dieser die Prägefreiheit garantierenden Bestimmung ist bereits gekennzeichnet worden. Auf derselben beruht nach Einführung der Goldwährung die stete Übereinstimmung des Nennwertes der Goldmünzen mit ihrem Metallgehalte, vor Einführung der Goldwährung resp. während des Übergangsstadiums aber die Möglichkeit, dass bei günstiger Zahlungsbilanz Gold bei uns im Wege des freien Verkehres einströme. Denselben Zweck fördert die weitere gesetzliche Bestimmung, gemäß welcher die österr.-ung. Bank verpflichtet wird, auch Goldbarren gemäß dem gesetzlichen Münzfuße der Kronenwährung gegen Banknoten einzulösen, ohne hiebei einen größeren Betrag in Abzug bringen zu dürfen, als sie selbst für die Ausprägung der bezüglichen Goldbarren zu zahlen hat. Die diesbezügliche Prägegebür ist für die Bank mit 4 Kronen für das Kilogramm feinen Goldes festgesetzt, so dass dieselbe daher verpflichtet ist, Goldbarren zum Satze von 3276 Kronen für das Kilogramm feinen Goldes gegen Banknoten einzulösen.

Die der Bank zur Pflicht gemachte Einlösung von Goldbarren gegen einen fixen Preis hat gegenüber der frei gestellten Ausprägung von Goldbarren den Vortheil, dass sie den Zinsenverlust vermeidet, welcher während jener Zeit eintritt, die zur Ausprägung der Münzen benöthigt wird. Denn wer solche Goldbarren zum Zwecke der Einlösung der Bank präsentiert, bekommt den dem Gesetze entsprechenden Einlösungs-Preis sofort, während die Umprägung der Barren oder fremder Münzen in Münzen der Kronenwährung eine relativ längere Zeit in Anspruch nimmt. Dagegen ist die Einlösung der Goldbarren seitens der Bank gegen den gesetzlichen Einlösungs-Preis von dem Nachtheil begleitet, dass die Bank den Einlösungspreis nur in Noten zu leisten verpflichtet ist, welche der Einlösende vielleicht gerade für seine bestimmten Zwecke nicht verwenden kann.

ad 5. Es ist bereits hervorgehoben worden, dass die effective Einführung der Goldwährung zur Voraussetzung hat, dass die Staats- und Banknoten gegen Münzen der neuen Währung einlösbar sind und der Zwangscours unserer Noten aufgehoben wird.

Was zunächst die Einlösung der Staatsnoten betrifft, so ist es nicht etwa unbedingt nöthig, dass der Staat die in Gold einzulösenden Noten, ohne sie durch andere zu ersetzen, definitiv einziehe; es würde genügen, wenn an Stelle dieser Noten Goldcertificate herausgegeben werden, welche durch Goldmünzen, die in der Staatscassa erliegen, voll (nicht etwa bloß bankmäßig) gedeckt sind und von der Staats-

cassa jeder Zeit und sofort über Verlangen gegen Gold eingelöst werden müssen. Hiedurch würde einerseits die mit unserer Notencirculation verbundene Bequemlichkeit erhalten bleiben und anderseits der aus der Abnützung des circulierenden Geldes resultierende nicht unbedeutende Verlust vermieden werden. — Staatsnoten oder Certificate, die nicht voll bedeckt wären, dürften selbstverständlich nicht in Circulation gesetzt werden. — Bemerkt sei, dass nicht alle Staatsnoten in Gold einzulösen sind. Denn die Staatsnoten zu einem Gulden sollen, wie bereits hervorgehoben, durch die neuen Silberscheidemünzen, die Ein-Kronenstücke, ersetzt werden.

Was die Banknote anlangt, so ist deren jederzeitige Einlösbarkeit schon jetzt durch die im Gesetze vorgeschriebene Deckung garantiert (siehe oben S. 11); doch müsste, selbst wenn es bei den gegenwärtigen Deckungsverhältnissen verbleibt und nicht s. Z. andere Bestimmungen an Stelle der bisherigen treten, verfügt werden, dass die Einlösung der Banknoten in Goldmünzen der Kronenwährung geschehen, resp. die vorschriftsmäßige Deckung in Gold vorhanden sein müsse. Dies hat, wie bereits wiederholt hervorgehoben, eine entsprechende Umgestaltung des Metallschatzes der Bank zur Voraussetzung, worüber noch zu sprechen sein wird.

Zur Einlösbarkeit der Noten des Staates und der Bank muss aber noch die Aufhebung des Zwangscourses hinzutreten, da erst durch diesen Act die Aufnahme der Barzahlung eingeführt erscheint.

ad 6. Zeitlich vorherzugehen hat den zuletzt besprochenen Maßregeln die Beschaffung des zur Einlösung der Staatsnoten erforderlichen Währungsmetalles und die mehrfach erwähnte Umgestaltung des Metallschatzes der Bank.

I. Was die zu beschaffende Goldmenge betrifft, so wurde dieselbe durch das Gesetz dahin bestimmt, dass jenes Quantum Gold zu beschaffen sei, welches nach der gesetzlich fixierten Relation dem Mindestbetrage unseres Staatsnotenumlaufes d. i. dem Betrage von 312 Millionen Gulden ö. W. (vgl. oben S. 15) entspricht. Die Finanzminister beider Reichshälften wurden ermächtigt, zum Zwecke der Beschaffung dieser Goldmenge mittelst Begebung von 4% in Goldgulden verzinslichen Renteobligationen, wie sie durch das Gesetz vom 18. März 1876 Nr. 35 R.-G.-B. geschaffen wurden, Anlehen in jenem Gesammtausmaße aufzunehmen, welches erforderlich ist, um in effectivem Golde 262,080.000 österr. Goldgulden = 312 Millionen Gulden ö. W. zu erlösen.

Die Begebung der Anlehen in der erwähnten österr. Goldrente wurde der Begebung in Goldmünzen der Kronenwährung vorgezogen, weil sich die erstere auf dem internationalen Markte bereits großer Beliebtheit erfreut und den Staat berechtigt, die Coupons auch in gleichwertigen Goldmünzen des Auslandes zu bezahlen, was besonders deshalb von Belang ist, weil die Goldmünzen der Kronenwährung noch nicht in genügender Menge ausgeprägt sind. — Übrigens ist hervorzuheben, dass die Prägung von Goldgulden ö. W. durch das Gesetz eingestellt und die Bestimmung getroffen wurde, dass Zahlungsverbindlichkeiten, welche in solchen Goldgulden zu leisten sind, nach Wahl des Schuldners auch in Goldmünzen der Kronenwährung und zwar nach dem Verhältnisse: 42 Goldgulden = 100 Goldkronen, erfüllt werden können.

II. Bezüglich der künftigen Verwendung des zu beschaffenden Goldes ist bisher eine gesetzliche Bestimmung nicht getroffen worden; es wurde vielmehr verfügt, dass diese Verwendung nur im Wege der späteren Gesetzgebung geregelt werden könne.

Der Natur der Sache nach wird die zu beschaffende Goldmenge in Verbindung mit den von den beiden Regierungen aus ihren Cassabeständen bereits früher angeschafften Goldvorräthen nur zur Einlösung der Staatsnoten (mit Ausnahme der Noten zu 1 Gulden) in Gold und zur Umgestaltung des Metallschatzes der Bank verwendet werden können. Die beiden Regierungen werden voraussichtlich von dem zu beschaffenden Golde einen zu vereinbarenden Betrag der Bank, welche in ihren Kellern unverhältnismäßig mehr Silber als Gold vorräthig hat, überlassen, um derselben die Bedeckung ihrer Noten durch Gold zu erleichtern, wogegen die Bank einen zu vereinbarenden Theil ihres Silberschatzes an den Staat abführen wird. Aus diesem Silber werden vorerst Ein-Kronenstücke, soweit dies erforderlich sein wird, zu prägen sein, während über den Rest des Silbers eine definitive Bestimmung noch getroffen werden müsste.

III. Auf folgenden Umstand sei an dieser Stelle hingewiesen. Aus der früheren Darstellung (S. 15) ist bekannt, dass innerhalb des Maximalbetrages von 100 Millionen Gulden ö. W. an die Stelle jener Salinescheine, welche jeweilig außer Verkehr sind, Staatsnoten in Circulation gebracht werden können. Auf diese (die Stelle außer Verkehr befindlicher Salinenscheine vertretenden) Staatsnoten bezieht sich das bisher von der Einlösung der Staatsnoten Ausgeführte nicht. Bezüglich dieser Staatsnoten müsste vielmehr ein besonderer Ersatz erst gewonnen werden.

END OF
TITLE